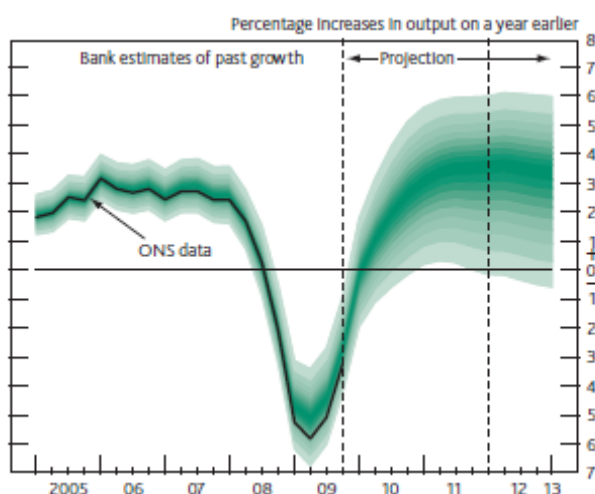


Bank of England: Inflationsbericht – Vorsichtige Töne

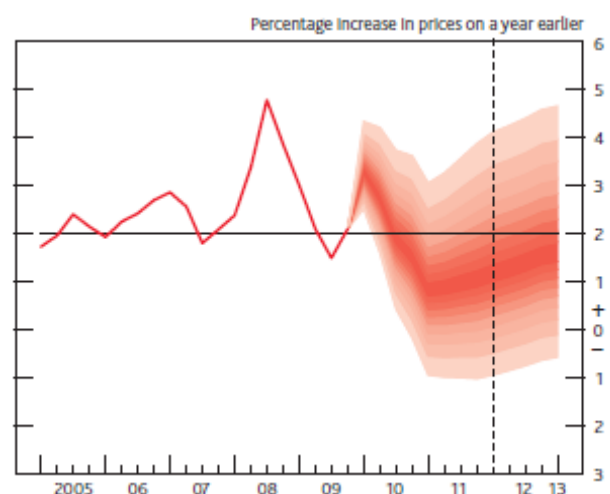
- Heute wurde der alle drei Monate erscheinende Inflationsbericht der Bank of England (BoE) veröffentlicht. Er diente bereits als Grundlage des Zinsentscheids vom 4. Februar, der keinerlei Änderungen der Geldpolitik gebracht hatte: Der Leitzins der BoE bleibt vorerst bei 0,5 %, das mittlerweile ausgelaufene Wertpapierankaufprogramm wird zunächst nicht ausgeweitet.
- Die wesentliche Überraschung des Inflationsreports waren die neuen Inflationsprojektionen der BoE. Diese fallen zwar im Vergleich zum letzten Inflationsbericht vom November kurzfristig deutlich höher aus, mittelfristig aber niedriger als bisher. Selbst bei Annahme unveränderter Leitzinsen bestehen im zentralen Szenario der BoE nur geringe Gefahren, das Inflationsziel von 2 % auf Sicht von drei Jahren zu verfehlen.
- Wir hatten bereits nach dem BoE-Zinsentscheid unsere Leitzinsprognose verändert: Wir gehen nur noch von einem Zinsschritt in diesem Jahr um 25 Basispunkte auf 0,75 % aus. Diesen erwarten für November. Gründe hierfür sind der vorsichtige Ausblick der BoE, der auch die Wiederaufnahme des Wertpapierankaufprogramms nicht ausschließt, und die wiederholt enttäuschenden Bruttoinlandsproduktszahlen.

1. Heute wurde der alle drei Monate erscheinende **Inflationsbericht der Bank of England** (BoE) veröffentlicht. Er diente bereits als Grundlage des Zinsentscheids vom 4. Februar, der keinerlei Änderungen der Geldpolitik gebracht hatte: Der Leitzins der BoE bleibt vorerst bei 0,5 %, das mittlerweile ausgelaufene Wertpapierankaufprogramm wird zunächst nicht ausgeweitet.

BIP-Projektionen



Inflationsprojektionen



Quelle: Bank of England; Basis Marktzinserwartungen und 200 Mrd. Pfund Asset Purchase Facility

2. Die wesentliche Überraschung des Inflationsreports waren die neuen Inflationsprojektionen der BoE. Diese fallen zwar im Vergleich zum letzten Inflationsbericht vom November kurzfristig deutlich

höher aus, mittelfristig aber sogar niedriger als bisher. Selbst bei Annahme unveränderter Leitzinsen bestehen im zentralen Szenario der BoE nur geringe Gefahren, das Inflationsziel von 2 % auf Sicht von drei Jahren zu verfehlen. Der jüngste kräftige Anstieg der Inflationsrate von 1,9 % auf 2,9 % im Dezember wird damit gänzlich als ein vorübergehendes Phänomen bewertet, das seine Gründe in der Mehrwertsteuersenkung (von 17,5 auf 15 %) im Dezember 2008 und ihrer erneuten Anhebung im Januar 2010 sowie in kurzfristigen Benzinpreissprüngen findet. Mittelfristig sieht die BoE aber offensichtlich aufgrund der hohen Unterauslastung der britischen Wirtschaft keine Inflationsgefahren.

3. Die Projektionen für das **Bruttoinlandsprodukt** sind nahezu unverändert. Das Wachstum wird als etwas schwächer als bisher eingestuft, dafür habe sich aber die Unsicherheit verringert.

4. Zudem hat die BoE – wie schon vor knapp einer Woche im Rahmen ihres Zinsentscheids – **erneut ausdrücklich darauf hingewiesen, dass sie sich vorbehält, das nun ausgelaufene Wertpapierankaufprogramm nochmals auszuweiten, sollte es das ökonomische Umfeld erfordern.** In der Pressekonferenz zum Inflationsbericht wurden überdies Fragen laut zum Verkauf der Wertpapiere, die seit März 2009 im Umfang von 200 Mrd. GBP erworben wurden. Die BoE wollte hier keinerlei Hinweise auf einen Zeitplan geben, was zwischen den Zeilen so interpretiert werden konnte, dass sich die BoE auch hiermit tendenziell mehr als weniger Zeit lassen möchte.

5. Insgesamt haben die Finanzmärkte den Inflationsbericht als ein Zeichen für eine eher später als früher einsetzende Zinswende interpretiert. Die Renditen zweijähriger britischer Anleihen fielen nach Veröffentlichung des Inflationsberichts um über zehn Basispunkte auf zwischenzeitlich nur noch 1,11 %, die Verzinsung zehnjähriger Staatspapiere sank um etwa acht Basispunkte auf rund 4,92 %.

6. Wir hatten bereits nach dem BoE-Zinsentscheid unsere Leitzinsprognose etwas verändert: **Wir gehen nun nur noch von einem Zinsschritt in diesem Jahr um 25 Basispunkte auf 0,75 % aus. Diesen erwarten für November.** Gründe hierfür sind der vorsichtige Ausblick der BoE und die wiederholt enttäuschenden Bruttoinlandsproduktszahlen.

Dr. Sebastian Wanke, Tel. 069-7147-7272, Email: sebastian.wanke@deka.de